

Colombina S.A.

Informe de Calificación

Calificaciones

Escala Local

Primera Emisión de Bonos por COP50.000 millones	AAA(col)
Segunda Emisión de Bonos por COP150.000 millones	AAA(col)

Perspectiva Crediticia

Emisiones locales	Negativa
-------------------	----------

Información Financiera

Colombina S.A.

(COP miles de millones)	UDM	
	30 jun 2016	31 dic 2015
Ventas	1.686	1.611
EBITDA	194	180
Margen EBITDA (%)	11,5	11,2
Flujo Generado por las Operaciones	151	76
Flujo de Caja Libre (FCL)	(37)	(71)
Efectivo e Inversiones		
Corrientes	40	25
Deuda Total Ajustada	787	589
Deuda Total		
Ajustada/EBITDAR (x)	4,1	3,3
Deuda Total Ajustada/FGO (x)	4,3	4,9
EBITDA/Intereses Pagos (x)	5,6	3,9

UDM: últimos 12 meses. x: veces.

Fuente: Colombina.

Analistas

José Luis Rivas
+57 1 4846770 Ext. 1016
joseluis.rivas@fitchratings.com

Rafael Molina
+57 1 4846770 Ext. 1010
rafael.molina@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Posición de Negocio Destacada: Colombina S.A. (Colombina) tiene una posición competitiva robusta soportada en su línea de productos alimenticios diversificada, posición sobresaliente de mercado que se beneficia por la fortaleza de sus marcas y de su logística de distribución. Cerca de 60% de los ingresos y del EBITDA se generan por negocios en los que es líder (dulcería y productos representados). Fitch Ratings espera que las ventas crezcan de forma moderada en Colombia por la sustitución de productos importados y la resiliencia del consumo interno. Considera también un fortalecimiento de su capacidad exportadora y de ventas internacionales por su presencia en el mercado europeo, a partir de la adquisición de Fiesta S.A. (Fiesta).

Recuperación de la Generación Operativa: La empresa ha presentado márgenes de rentabilidad relativamente estables a través del tiempo, favorecidos por una eficiente política de control de costos operativos, una estrategia conservadora de coberturas de precios de las materias primas y una operación flexible. Durante 2015, la rentabilidad fue presionada por el aumento de los precios de las materias primas principales. Paralelo a esto, las presiones competitivas altas, en medio de un entorno de desaceleración del consumo privado, impidieron trasladar a los consumidores la mayor inflación de costos, lo que se reflejó en un margen EBITDA de 11,2%.

Métricas de Apalancamiento Presionadas: La estrategia de crecimiento agresiva, implementada por Colombina en los últimos años, ha presionado sus indicadores de apalancamiento. A junio de 2016, la deuda financiera cerró en COP786.921 millones y el EBITDA a los últimos 12 meses (UDM) en COP193.608 millones, para un apalancamiento de 4,1 veces (x). Fitch prevé que Colombina cierre 2016 con una relación deuda a EBITDA de 3,3x, con un nivel mayor de desapalancamiento a partir de 2017.

Liquidez Adecuada: La liquidez se sustenta en la generación de flujo de caja operativo (FCO) adecuada y las inversiones menores de capital previstas a corto plazo. A junio de 2016, la empresa mantenía caja por COP39.542 millones y había generado FCO UDM por COP169.304 millones, lo que cubre 2,2x los vencimientos de deuda de corto plazo. Colombina tiene acceso probado al mercado de títulos de deuda y cuenta con líneas de crédito disponibles no comprometidas por COP809.000 millones, como apoyo de liquidez en caso de requerirlo.

Perspectiva Negativa: La revisión de la Perspectiva a Negativa refleja el incremento continuo de los indicadores de apalancamiento. El comportamiento del apalancamiento se deriva del nivel de endeudamiento, mayor al necesario, para financiar la ejecución de un plan importante de inversiones de capital y adquisiciones, que comenzaría a moderarse a partir de 2017. La estabilización de la perspectiva de la calificación está asociada a la capacidad de la compañía de comenzar a generar flujo de caja libre (FCL) positivo e iniciar el proceso de desapalancamiento, a niveles acordes con su rango de calificación.

Sensibilidad de las Calificaciones

Una acción negativa de calificación podría generarse ante la ocurrencia individual o en conjunto de: una estrategia de inversiones de capital más agresiva financiada mayoritariamente con deuda; una reducción en la generación operativa por presiones competitivas mayores o un entorno de mercado adverso; y/o el sostenimiento de indicadores de apalancamiento superior a 2,5x.

Liquidez y Estructura de la Deuda

La liquidez no es una preocupación si se tiene en cuenta la generación adecuada de FCO y las menores inversiones de capital previstas a corto plazo. A junio de 2016, la empresa mantenía caja por COP39.542 millones y había generado FCO UDM por COP169.304 millones. Los vencimientos corrientes ascienden a COP93.045 millones, producto del vencimiento de dos tramos de la emisión de bonos en circulación, uno por COP20.000 millones con vencimiento en agosto 2016 (ya cancelados) y otro por COP50.000 millones con vencimiento en marzo 2017, así como deuda de corto plazo por COP23.045 millones para financiar capital de trabajo. La compañía tiene acceso probado al mercado de títulos de deuda y cuenta con líneas de crédito disponibles no comprometidas por COP809.000 millones, como apoyo de liquidez en caso de requerirlo.

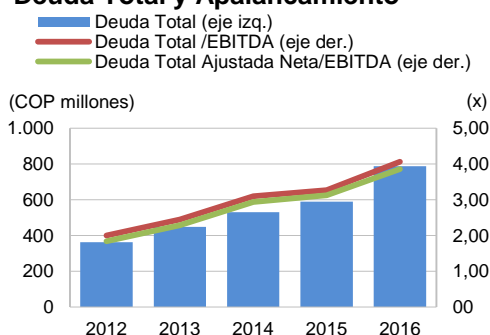
La presión en la generación de FCL por las inversiones de capital se ha reflejado en el mantenimiento de indicadores de apalancamiento que resultan débiles para su nivel actual de calificación. Al 30 de junio de 2016, Colombina registró deuda financiera por COP786.921 millones y EBITDA UDM de COP193.608 millones, para un apalancamiento de 4,1x. Fitch espera que al cierre de 2016 el nivel de apalancamiento sea de 3,3x, esperando que continúe disminuyendo conforme se reduzcan las necesidades de inversiones de capital y se rentabilicen los segmentos nuevos de la empresa.

Vencimiento de Deuda y Liquidez

A junio 30, 2016	(COP millones)
Corriente	93.045
Un año	111.495
Dos años	92.729
Tres años	269.719
Cuatro años	100.081
Cinco años y más	119.852
FCO	169.304
Efectivo	39.542

Fuente: Colombina.

Deuda Total y Apalancamiento



Fuente: Colombina.

Análisis de Flujo de Caja

Durante 2015, las ventas de Colombina reflejaron un crecimiento de 12,2% respecto a 2014. En el mercado colombiano, el crecimiento fue de 8%. Por su parte, las ventas internacionales mostraron una buena dinámica (+21%), pese al impacto de la contabilización de la operación en Venezuela a un tipo de cambio mayor y a menores volúmenes en ciertos mercados de exportación. Algunos mercados que atiende Colombina en países con economías altamente dependientes del petróleo, tuvieron un fuerte impacto económico por la caída del precio del crudo, lo que se reflejó de manera directa en volúmenes menores de ventas. Durante 2015, las ventas internacionales representaron 34% de las ventas totales. Se espera que la reciente adquisición de la española Fiesta potencie la capacidad exportadora de la compañía.

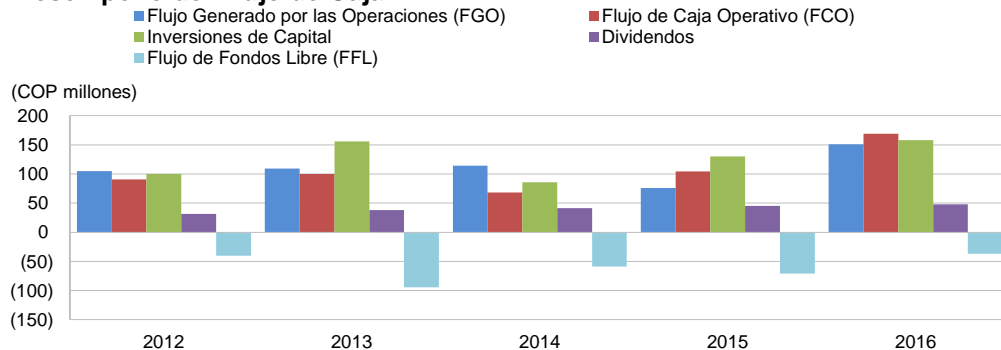
El esquema de financiamiento del programa de inversiones y adquisiciones, acometido en los últimos años, ha mantenido presionado los niveles de apalancamiento de la compañía, cuyo componente de deuda ha sido importante. Durante 2015, las inversiones de capital (COP129.961 millones) fueron superiores a lo proyectado en la última revisión de Fitch (COP92.000 millones), sin incluir la adquisición de los activos de Fiesta. Lo anterior se debe al adelanto de inversiones en el negocio de conservas, así como a inversiones no previstas en las otras líneas de negocio.

A partir de 2017, la compañía contempla reducir su programa de inversiones, lo cual se espera que se refleje en el registro de FCL positivo a corto y mediano plazo. Al cierre de 2016, se contemplan

Metodología Relacionada
 Metodología de Calificación de Empresas
 No Financieras (Diciembre 19, 2014).

inversiones de capital por COP115.616 millones, de los cuales COP62.451 millones corresponden a ampliaciones de capacidad y COP53.165 millones a la adquisición de los activos de Fiesta. Además, COP63.070 millones corresponden al pago parcial de la adquisición de 50% adicional de Compañía de Alimentos del Pacífico S.A. (CAPSA), de un monto total de aproximadamente COP98.000 millones. En 2017 se desembolsarían los restantes COP35.000 millones.

Desempeño del Flujo de Caja



Fuente: Colombina.

Análisis de Emisores Comparables

Análisis de Pares Comparables

(COP millones)	Alpina Productos Alimenticios S.A.	Colombina S.A.	Grupo Nutresa S.A.	Riopaila Castilla S.A.
UDM a partir de	30 jun 2016	30 jun 2016	30 jun 2016	30 jun 2016
Calificación Nacional	AA+(col)	AAA(col)	AAA(col)	AA(col)
Perspectiva	Estable	Negativa	Estable	Estable
Estadísticas Financieras				
Ventas Netas	1.726.553	1.685.928	8.583.088	1.112.512
Variación de Ventas (%)	11,6	11,8	22,1	—
EBITDA	260.504	193.608	1.039.910	151.110
Margen de EBITDA (%)	15,1	11,5	12,1	13,6
Flujo de Caja Libre (FCL)	(103.303)	(36.969)	215.867	14.575
Deuda Total Ajustada	561.119	786.921	263.280	—
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	58.124	39.542	206.643	20.332
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	77.981	151.163	1.610.366	105.001
Inversiones de Capital	(72.891)	(158.273)	(366.128)	(167.385)
Indicadores Crediticios (x)				
EBITDA/Intereses Financieros Brutos	5,4	5,6	8,6	2,3
FGO/Intereses Financieros Brutos	3,3	5,3	10,3	2,3
Deuda Total Ajustada/EBITDAR	2,2	4,1	0,2	—

x: veces.

Fuente: Fitch.

Perfil de la Empresa

Colombina participa en la industria alimenticia desde 1928. Fue fundada como una empresa familiar y se ha dedicado a la fabricación de dulces, con calidad y variedad en la producción, manteniendo el liderazgo nacional en esta categoría. La compañía ha ampliado el portafolio de sus productos, lo que le ha permitido penetrar en mercados nuevos y participar en segmentos diferentes a los de las golosinas, como el de helados, conservas y salsas. La fortaleza de las marcas de la empresa y las ventajas competitivas que ha desarrollado con su sistema de distribución la han consolidado en las posiciones de liderazgo en los mercados que atiende.

Durante el primer semestre de 2016, 35% de las ventas de la empresa se generaron fuera de Colombia, tanto a través de exportaciones a más de 44 países, como por medio de la operación de 11 filiales. Colombina cuenta con cinco plantas de producción localizadas en Colombia y una en Guatemala, desde las cuales participan en seis segmentos: confitería, galletería, productos representados, helados, salsas y conservas, y Procalidad (ventas de Centroamérica).

Historial de Calificación

Fecha	Calificación		Perspectiva
	Nacional	LP	
31 oct 2016	AAA(col)		Negativa
5 nov 2015	AAA(col)		Estable
10 nov 2014	AAA(col)		Estable
12 nov 2013	AAA(col)		Estable
15 nov 2012	AAA(col)		Estable
17 nov 2011	AAA(col)		Estable
18 nov 2010	AA+(col)		Positiva
18 nov 2009	AA+(col)		Estable

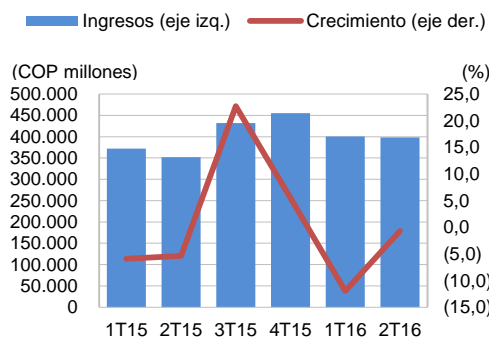
LP: largo plazo.
Fuente: Fitch.

La estructura de costos de Colombina refleja la exposición de la empresa a la volatilidad del precio de las materias primas, como el azúcar, el trigo y el maíz. Sin embargo, la empresa ha logrado mantener sus márgenes a través del ciclo de precios, gracias a las eficiencias operativas, la capacidad de trasladar los incrementos de costos operativos al precio final de sus productos y el esquema de cobertura de precios de sus principales insumos. Como resultado, en períodos de caídas de precios de las materias primas, la empresa perdería dinero en los contratos financieros, pero lo compensaría con la compra del insumo en el mercado *spot*.

Colombina ha logrado una posición de mercado sólida en Colombia, gracias a la fortaleza de sus marcas y su sistema de distribución. La empresa participa en mercados altamente competitivos en los que se enfrenta con empresas globales de la industria de alimentos y empresas locales de gran trayectoria. Sin embargo, ha logrado mantener su posición de liderazgo en el segmento de confitería, además de posiciones de relevancia en segmentos como galletas y chocolates. La firma de los diversos TLC, que el gobierno ha realizado hasta la fecha, ha intensificado las presiones competitivas en algunos segmentos como galletas y chocolates.

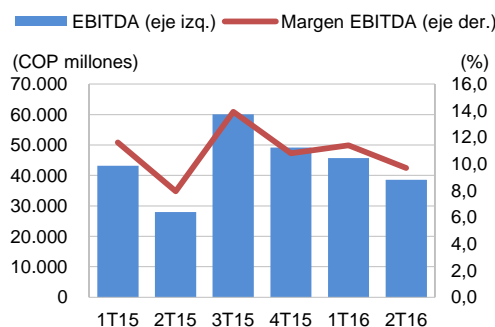
La estrategia de Colombina se enfoca en consolidarse como una empresa de alimentos tanto en el ámbito local como internacional. Para ello, ha ampliado su portafolio de productos a través del desarrollo de productos nuevos, la adquisición de empresas en marcha y la comercialización de productos cuya producción es encargada a terceros. Con ello, ha logrado acceder a grupos de consumidores nuevos y alejarse de la imagen exclusiva de una empresa de golosinas para niños. El crecimiento de la empresa se basa en la incursión en mercados nuevos en sectores que son conexos con el portafolio de productos que maneja. Cuando la empresa incursiona en mercados nuevos, se apoya en la fortaleza de su marca y su sistema de distribución, además de incursionar con socios estratégicos para minimizar las necesidades de inversiones de capital.

Dinámica de Ingresos



Fuente: Colombina.

Dinámica de EBITDA



Fuente: Colombina.

Colombina S.A.

(COP millones)	Histórico			Proyección de Fitch		
	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
Resumen de Estado de Resultados						
Ventas	1.393.515	1.465.656	1.610.654	1.804.484	1.939.853	2.070.648
Variación en Ventas (%)	5,2	5,2	12,2	12,0	7,5	6,7
EBITDA	182.909	171.120	180.393	215.214	235.581	258.253
Margen EBITDA (%)	13,1	11,7	11,2	11,9	12,1	12,5
EBITDAR	182.909	171.120	180.393	215.214	235.581	258.253
Margen EBITDAR (%)	13,1	11,7	11,2	11,9	12,1	12,5
EBIT	133.827	93.098	101.356	146.480	161.349	182.581
Margen EBIT (%)	9,6	6,4	6,3	8,1	8,3	8,8
Intereses Brutos	(30.037)	(36.884)	(49.209)	(68.923)	(71.012)	(66.320)
Ganancia antes de Impuesto	74.913	92.635	51.674	77.557	90.337	116.261
Resumen de Balance						
Efectivo Disponible	30.512	27.106	25.375	27.306	25.120	23.654
Deuda Total con Deuda Asimilable a Patrimonio	447.747	529.392	589.176	713.612	692.111	656.203
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable a Patrimonio	447.747	529.392	589.176	713.612	692.111	656.203
Deuda Neta	417.235	502.286	563.801	686.306	666.990	632.549
Resumen de Flujo de Caja						
EBITDA	182.909	171.120	180.393	215.214	235.581	258.253
Intereses Base Caja			(46.190)	(68.923)	(71.012)	(66.320)
Costo Financiero Implícito (%)	0,0	0,0	8,3	10,6	10,1	9,8
Impuesto Base Caja				(19.389)	(27.226)	(36.217)
Dividendos menos Distribuciones a Intereses No Controlados				0	0	0
Otros antes del Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(73.626)	(56.984)	(58.543)	0	0	0
FGO	109.283	114.136	75.660	126.902	137.344	155.716
Margen FGO	7,8	7,8	4,7	7,0	7,1	7,5
Variación en Capital de Trabajo	(9.159)	(46.107)	28.491	(19.370)	(5.312)	(8.328)
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch)	100.124	68.029	104.151	107.532	132.032	147.388
Flujo de Caja No Recurrente/No Recurrente Total						
Inversión de Capital	(156.071)	(85.631)	(129.961)			
Intensidad de Inversiones (Inversión de Capital/Ventas) (%)	11,2	5,8	8,1			
Dividendos Comunes	(38.249)	(41.502)	(45.244)			
Adquisiciones / Desinversiones Netas	756	20.047				
Inversiones, Dividendos, Adquisiciones y Otros antes del Flujo de Caja Libre (FCL)	(193.564)	(107.086)	(175.205)	(230.037)	(112.716)	(112.947)
FCL después de Adquisiciones y Desinversiones	(93.440)	(39.057)	(71.054)	(122.505)	19.316	34.441
Margen de FFL (%)	(6,7)	(2,7)	(4,4)	(6,8)	1,0	1,7
Otros Flujos por Inversiones y Financiamientos	9.623	(45.994)	(940)	0	0	0
Variación de Deuda Neta	85.165	81.645	77.598	124.436	(21.501)	(35.907)
Variación Neta de Capital				0	0	0
Variación de Caja Total	1.348	(3.406)	5.604	1.931	(2.185)	(1.466)
Indicadores de Cobertura (x)						
FGO / Intereses	4,6	4,1	2,6	2,8	2,9	3,3
FGO / Cargos Fijos	4,6	4,1	2,6	2,8	2,9	3,3
EBITDAR/Intereses Financieros Brutos + Alquileres	6,1	4,6	3,7	3,1	3,3	3,9
EBITDA/Intereses Financieros Brutos	6,1	4,6	3,9	3,1	3,3	3,9
Indicadores de Apalancamiento (x)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR	2,4	3,1	3,3	3,3	2,9	2,5
Deuda Neta Total Ajustada/EBITDAR	2,3	2,9	3,1	3,2	2,8	2,4
Deuda Tota Ajustada con Deuda Asimilable a Patrimonio/EBITDA	2,4	3,1	3,3	3,3	2,9	2,5
Apalancamiento Ajustado Respecto al FGO	3,2	3,5	4,9	3,6	3,3	3,0
Apalancamiento Ajustado Neto Respecto al FGO	3,0	3,4	4,7	3,5	3,2	2,8

Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por la agencia. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección que es propiedad de Fitch que emplea los supuestos propios de la calificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch de términos como EBITDA, deuda o flujo de caja libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad establecidas al final de este informe. Fitch puede actualizar las proyecciones en informes futuros, pero no asume la responsabilidad de hacerlo.

Fuente: Informes de la compañía y Fitch.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS..](https://fitchratings.com/understandingcreditratings) ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2016 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".